

论经济增速换挡期的信托业转型策略

陈守东,鲁长瑜

(吉林大学商学院,吉林 长春 130012)

摘要:我国经济增速正处于从高速转为中速的换挡期,信托业在此期间呈现增速放缓、改革创新步伐加快、个别项目陷兑付危机但整体风险可控的发展态势。信托业应积极谋求转型,从信托业务各环节识别与管控风险;把握市场趋势和政策机会;培育自主管理能力,构建差异化竞争优势;依托信托制度优势,布局非资金财富管理市场;巩固既有合作关系,搭建最广泛合作形式等。

关键词:信托业;经济增速;资产管理

中图分类号:F832.49

文献标识码:A

文章编号:1007-7685(2014)12-0061-04

改革开放三十多年来,我国经济快速发展,2002~2011年的十年间GDP年增长率都在9%以上;而2012年一季度至2014年二季度,GDP的季度增长率始终处于7.42%~7.9%之间,由高速转为中速增长,各类经济主体呈现出诸多不适应。纵观社会经济史的演进,经济波动总是伴随着产业结构的重大调整和优化升级。因此,在目前的经济增速换挡期,我国产业将面临一场深刻的结构变革,而支持实体经济的金融业,特别是信托业,在经济增速换挡期也面临转型发展。

一、信托业在经济增速换挡期的发展态势

(一)信托资产规模增速放缓

2007年银监会颁布《信托公司管理办法》、《信托公司集合资金信托计划管理办法》(以下简称“新两规”),此后信托业在政策支持下快速发展,管理资产规模从2007年的9400亿元增加到2008年的1.2万亿元、2009年的2万亿元、2010年的3万亿元、2011年的4.81万亿元、2012年的7.47万亿元、2013年的10.9万亿元,再到2014

年二季度末的12.8万亿元。^[1]这主要得益于四个因素:一是信托公司对优秀人才的引进、管理水平的提升、软硬件设施的逐渐完备等。二是顺应了理财需求急速膨胀的态势,由于房地产投资减少、股票市场低迷、私募股权投资市场没有发展起来、债券市场规模小且收益水平较低等,使信托产品这种高收益且“刚性兑付”的金融理财产品受到投资者的追捧。三是享有信托制度的专属红利。四是监管层对银行业持续的信贷管控使投资者加大了对信托投融资的需求。

近年来,国内经济形势正在发生变化:在复杂多变的内外环境下,我国经济结束高速增长期,开始步入经济增速放缓的下行周期。在这一背景下,部分经济主体融资意愿不足,在一定程度上影响了信托规模的增长。某些类别信托项目的基础资产与宏观经济密切相关。如,房地产信托,在经济下行周期下基础资产的价格估值下降,信托项目风险上升,进而影响投资者的投资决策,影响信托公司对该类信托业务的开拓。此外,2012年以

作者简介:陈守东,吉林大学商学院教授、博士生导师;鲁长瑜,吉林大学商学院博士研究生,吉林省信托有限责任公司研究员。

来,一些金融机构开展与信托业务类似的业务,挤占了信托业原有的市场空间。在上述因素的叠加下,2013年信托业结束了2008年以来信托资产高达50%以上年复合增长率的高速增长阶段,增速开始放缓。

(二) 信托业改革创新步伐加快

虽然信托业的理财市场基础依然雄厚,但宏观经济的变化及“泛资产管理”市场的激烈竞争,使信托公司不能再延续简单粗放的规模驱动型信托经营模式,而是要向精细化、差异化、主动管理转型。在这一背景下,信托业正力图迎接挑战,从近几年信托业务的创新就可窥见一斑。在理论研究方面,2013年以来信托业将信托制度引入农村土地流转的研究、“盘活存量,用好增量”政策背景下信托参与资产证券化的探讨、家族信托服务愈加庞大的高净值客户群的论证、对REITs(房地产信托投资基金)操作的深入解剖,无不显现了信托业务顺势拓新的能力与趋向。^[2] 在创新实践方面,2013年以来信托业务创新产品不断涌现。一方面,深入挖掘信托的破产隔离、财产保全等制度优势,推出资产证券化、土地流转、家族信托等创新产品,积极布局未来发展前景良好、市场空间巨大的业务领域;另一方面,通过转变经营理念,提出消费信托概念,即以理财资金对接相关消费项目,创造性地通过促进销售帮助融资企业快速回款、降低营销成本,而不是以传统投融资方式为企业提供资金。

(三) 个别项目陷入兑付危机,总体风险可控

信托业受到经济下行的影响,个别信托项目到期不能兑付的事件频发,这既有经济下行的宏观层面的原因,也有信托公司本身管理不到位的原因。但信托公司的净利润、财产规模呈现良好态势。2009年银监会出台《信托公司净资本管理办法》对信托业施行净资本约束,信托公司的风险资产被严格限制。信托业长期以来施行信托赔偿准备金制度,截至2013年底,全行业计提的信托赔偿准备金已达90.60亿元,风险抵御能力大大增强。总之,信托资产质量到目前为止总体优良,总体风险可控。

二、信托业的转型策略

(一) 强化风险的识别与管控

据中国信托业协会披露的2014年二季度数据,自有资本1189亿元的信托业管理着12.48万亿元的庞大信托资产,信托业如何识别与管控风险,从而巩固已有成果、实现长远发展,是其正在并将持续探索的方向。经营和管理风险是信托公司服务的本质,是赢得效益的手段。因此,信托业转型最首要的任务就是提升风险的管控水平。信托业务风险受金融监管、法律环境、经济环境、交易对手及内部管理等诸方面的综合影响,包括信用风险、市场风险、操作风险、法律政策风险、流动性风险、道德风险、声誉风险等。风险管控是一套严密的体系,渗入到业务每个环节的方方面面,跟踪信托项目事前、事中、事后全过程,是举公司前、中、后台之力的高度专业化的系统活动。目前,信托公司对信托业务风险的管控还不精细,应在组织上、制度上、流程上做出更优化、更细致的安排。

(二) 把握市场趋势和政策机会

近年来信托业之所以获得快速发展,是因为顺应了宏观及行业政策导向。未来信托公司还应继续紧随时代动向,密切配合国家政策,发掘潜力产业,迎合不断变化的社会需求,以此实现信托业的持续高效发展。在发展信托公司特色业务的同时,信托业应把握几个趋势性的动向:

1. 业务拓展应与经济周期不同阶段相匹配。信托业作为为实体经济提供金融支持的部门,其业务拓展应顺应宏观经济周期,应随各产业的兴衰而调整投资布局。一直以来,房地产和基础设施建设是信托资金投向的两个最主要领域,在经济下滑与产业结构调整的背景下,房地产市场已发生结构性变化,传统住宅市场进入不景气通道,开发商资金回流速度明显减慢,给相关信托产品带来风险隐患;旅游地产、医疗养老地产、文化体育地产、物流地产、工业地产等经营性地产具有良好的开发前景。在房地产市场调整过程中,信托业也应作出相应调整,从住宅地产逐渐向商业地产转移。除房地产外,信托公司还应注重其他产业的周期特性,如文化娱乐业属非对称性周期产

业,在经济繁荣期正常发展,在经济衰退期却异常火爆;现代农业由于有着稳定的社会需求,与经济周期关联度低;旅游业由于旅游资源的稀缺性和民众休闲度假意愿的不断增强,对经济周期亦不太敏感;医疗、保健、养老产业一直也必将继续是刚性需求产业,周期性可忽略不计。因此,信托业应尽快降低有风险隐患的传统房地产信托业务的占比,加快在抗周期、弱周期、逆周期产业中拓展业务。

2. 业务拓展应顺应国家产业调控政策。在目前我国经济增速换挡期、结构调整阵痛期和前期刺激政策消化期三期叠加背景下,信托业面临着新业务领域的挖掘和开拓问题,以补充传统业务领域。经验表明,能获得国家大力扶持的产业在未来一定会有较大的成长空间。此外,其他相关经济政策、国家和地区经济发展目标也是信托业调整资金投向所要考量的重点。如,低碳经济、转变经济增长方式、鼓励内需、节能减排、限制高能耗高物耗行业等,都是信托公司在进行战略布局时要考量的因素。此外,诸如文化产业、旅游产业等被确定为“国民经济支柱产业”的领域及节能环保、新兴信息产业、生物产业、新能源、新能源汽车、高端装备制造业和新材料等“国家战略性新兴产业”也适合纳入信托业未来拓展业务的范畴中。目前,我国正在加快工业化、城镇化、信息化建设,进而带动各种产业园区的建设,预计相关扶持、优惠政策将陆续颁布,这也是未来信托业大有可为的领域。

3. 业务拓展应与社会发展趋势相适应。《中华人民共和国信托法》赋予信托业以所有权与收益权相分离、信托财产独立性、受托人有限责任、受益人保护、信托管理连续性等有别于其他法律关系的显著特征,赋予信托公司经营范围的广泛性、金融功能的综合性及产品开发的灵活性。^[3]相比其他金融业态,信托业更易于迅速、及时、有针对性的捕捉市场机会。我国在工业化、城镇化的大力推进过程中,污染问题、诚信缺失和相关监管不到位,导致以雾霾、沙尘暴、酸雨为代表的环境恶化,这引发了社会对良好生态环境和安全食

品的巨大需求,由此催生出诸如空气净化设备、绿色食品、有机食品等的发展。随着民众生活水平的提高,对健康的关注也越来越高,医疗、保健市场存在良好发展机遇。在信息时代,信息技术日益改变着人们的生活、工作方式,尤其突破了传统的消费、沟通习惯,也提升了社会的运行效率,信息技术产业是潜力产业,未来仍有巨大发展空间。此外,随着我国社会步入老龄化,养老问题将逐渐凸显,可以预见未来养老市场的庞大需求,包括养老地产及老年人服务业在内的相关行业有待开发。上述诸多由社会问题催生的高需求、高潜力产业都应成为信托业转型的领域。

(三) 培育自主管理能力,构建差异化竞争优势

我国信托业务中的“通道”类业务占比很高,由于不是由信托公司主导,信托资金无论以什么方式运用(比如贷款方式、股权投资方式、收益权投资方式等),都不掌握定价权,信托报酬很低。因此,培育自主管理能力,摆脱信托业务对“通道”业务的依赖,是信托公司转型发展的路径。2014年信托资产规模由高速增长转入中速增长的拐点已出现,信托产品同质性是市场高速发展时期的共性,信托业已不能满足于简单、易被复制、竞争激烈、报酬率低下下的“通道”业务,而应形成差异化专属自主管理能力,逐渐摆脱对“通道”业务的过度依赖。目前,我国共有68家信托公司,它们各自的股东背景、既有特色、人才构成各不相同,每家都有比较优势,应结合自身特点,在某一或某几个领域形成明显的竞争优势,然后着力将“先发优势”和特色业务培育成特有品牌。这就需要打造和不断完善专业管理团队,使其有能力识别和评估各种风险,并将风险控制可在接受范围内,这实质上就是构筑属于自己的差异化投资管理能力,进而形成信托公司间信托业务发展的差异化,在各自细分市场中谋求发展空间。

(四) 依托信托制度优势,布局非资金财富管理市场

2012年,相关监管部门针对“资管”市场密集

出台一系列新政,主旨就是“放松管制”,其他“资管”机构得以开展与信托公司同质化业务,但这种竞争仅限于资金管理领域。“信托”绝不仅仅在于资金信托中体现的功能和价值,资金只是财富大家族中的一个支系,目前我国信托公司的信托业务主要集中于竞争激烈的投融资领域,在更广阔的非资金财富管理领域还少有建树。^[4]而非资金财富管理在我国还是一片空白。信托业应依托信托制度赋予信托公司在非资金信托业务方面的排他性,积极布局非资金财富管理市场,继续实现制度优势保障下稳健较快发展。同时,未来信托财产登记在立法层面的确立,必将给信托业带来巨大的业务空间,对此应提前布局。如,家族信托。在家族财富的构成中,资金只是其中一部分,还有非资金财富,如家族掌控的股权、收益权、债权、经营权、房地产等,在有些家族,后者占家族财富的绝大部分。随着我国民营企业家的崛起,对家族财富的管理成为迫切需求。由于信托投资门槛较高,目前自然人投资者购买信托产品至少要在100万元以上,所以我国绝大部分信托产品投资者年龄集中在30~60岁,尤以40~50岁居多,这一年龄段正是年富力强、财富积累较多的阶段,同时也是年龄逐渐增大、子女长大成人、逐步接班的期间。在国外,财富传承主要运用信托完成,因为信托制度具有私密性、破产隔离、产权与收益权分离等特质。在我国未来十年里,“富一代”对财富传承给“富二代”的需求也将更为强烈。信托公司应在财富传承方面做好谋划,开发相关产品,进行人才和客户资源的先期储备。

(五)巩固既有合作关系,建立最广泛合作关系

单一资金信托计划在信托业务中的占比最高,它往往具有“通道”性质,信托公司在该类业务中收取的费用很低,而单一资金信托计划大多是银信合作产品。银信合作是信托规模得以快速扩张的最重要因素,因此应继续维系银行与信托的伙伴关系,但这种低收费的“通道”业务不可能

长久持续,随着我国利率市场化的推进,银行通过信托腾挪信贷资产的空间已越来越小。信托制度赋予信托业务的灵活性使它联通和整合各种金融资源,因此信托公司应在银信合作之外,建立新的更广泛的合作关系。

目前,信托业在投资领域遭遇大资管市场的竞争,但2012年以后监管层准许其他金融子行业从事类信托业务,也打通了它们投资信托产品的通道,是金融机构间相互合作的新机遇。2007年“新两规”引导信托公司回归信托主业至今,信托业的快速发展正是得益于银行与信托理财合作业务的大规模扩张。2012年以后,证监会放开了券商的“限额特定资产管理计划”投资于集合信托计划的限制,保监会也放开了保险资金投资于集合信托计划的限制。未来,虽然竞争普遍存在,但信托公司与其他金融机构间的合作机会在增多,合作路径在放宽,“在竞争中合作,在合作中共赢”将成为常态。这种“竞合关系”,完全有可能像当年的银信理财合作业务一样,推动信托业再上一个发展的新台阶。此外,与有关行业的龙头企业联合发行产业投资基金,借助对方的行业优势和人脉资源,大规模进驻特定领域,也是一种良好的合作方式。如,适时推出多样性的农业开发产业投资基金、新型城镇化发展投资基金,专注于培育壮大农产品加工企业和提升城镇基础设施建设等。

参考文献:

- [1] 中国信托业协会. 2007-2013年的中国信托业年鉴[M]. 北京:中国金融出版社,2007-2013.
- [2] 蒲坚. 解放土地——新一轮土地信托化改革[M]. 北京:中信出版社,2013.
- [3] 鲁长瑜. 海阔律律涌,十年育蛟龙——信托法十周年的思考[N]. 金融时报,2012-01-09.
- [4] 《中国信托业发展报告(2012)》课题组. 中国信托业发展报告(2012)[R]. 深圳:平安信托有限责任公司,2012:35-38.

(责任编辑:张佳睿)